

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení investice podniku
Evaluation of a Company's Investment

Student: Zuzana Kocurková
Vedoucí bakalářské práce: ing. Alena Stibůrková

Ostrava 2013

Zadání bakalářské práce

Student: **Zuzana Kocurková**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208R020 Ekonomika podniku**
Specializace: **01 Ekonomika podniku**
Téma: **Hodnocení investice podniku**
Evaluation of a Company's Investment

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretický podklad k hodnocení investice
3. Způsoby financování projektu
4. Výběr optimální formy financování na základě ekonomických ukazatelů
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2010. 408 s. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3308-1.

SUCHÁNEK, Petr. *Finanční management v hotelnictví a cestovním ruchu: distanční studijní opora*. Brno: Vysoká škola obchodní a hotelová, 2010. 122 s. ISBN 978-80-87300-05-3.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Alena Stibůrková**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně pod vedením Ing. Aleny Stibůrkové.

Valašské Meziříčí, 25.duben 2013

.....

Zuzana Kocurková

Poděkování

Chtěla bych poděkovat vedoucímu bakalářské práce, paní Ing. Aleně Stibůrkové za cenné rady a připomínky k bakalářské práci. Dále bych ráda poděkovala společnosti HOTEL VEGA, s.r.o. za poskytnutí informací k vypracování bakalářské práce.

Obsah

1 ÚVOD.....	4
2 TEORETICKÝ PODKLAD K HODNOCENÍ INVESTICE	5
2.1 DEFINOVÁNÍ INVESTICE.....	5
2.1.1 Základní pojmy	5
2.2 STRUKTURA INVESTIC	7
2.3 KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	8
2.3.1 Věcná náplň projektu.....	8
2.3.2 Míra závislosti projektů	9
2.3.3 Velikost projektu.....	10
2.4 FÁZE INVESTIČNÍHO PROCESU	10
2.4.2 Investiční fáze	12
2.4.3 Provozní fáze	12
2.4.4 Ukončení provozu a likvidace.....	12
2.5 RIZIKO INVESTOVÁNÍ	13
2.5.1 Pojem riziko	13
2.5.2 Druhy rizika	15
2.5.3 Snižování rizika.....	16
2.5.4 Vztah mezi výnosností investice a rizikem	18
2.6 CHARAKTERISTIKA INVESTICE	19
2.7 CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....	21
2.7.1 Historie podniku	23
3 ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ PROJEKTU	24
3.1 ČLENĚNÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ	24
3.1.1 Interní zdroje financování.....	25
3.1.2 Externí zdroje financování.....	25
3.1.3 Financování z vlastních zdrojů.....	26
3.1.4 Financování z cizích zdrojů.....	27
3.2 STANOVENÍ NÁKLADU KAPITÁLU	29
3.2.1 Náklady na vlastní kapitál	30
3.2.2 Náklady na cizí kapitál	30
3.3 ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU	31
3.3.1 Koupě za hotové.....	32
3.3.2 Koupě na úvěr.....	32
3.3.3 Financování finančním leasingem	33
4 VÝBĚR OPTIMÁLNÍ FORMY FINANCOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ EKONOMICKÝCH UKAZATELŮ	35
4.1 UKAZATELE HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	35
4.1.1 Prostá doba návratnosti	35
4.1.2 Čistá současná hodnota (NPV).....	36
4.1.3 Index ziskovosti.....	40
4.1.4 Vnitřní výnosové procento	42
4.1.5 Diskontovaná doba úhrady.....	43
4.2 ZÁVĚREČNÉ DOPORUČENÍ	45
5 ZÁVĚR.....	46
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	47
INTERNÍ ZDROJE SPOLEČNOSTI HOTEL VEGA, S.R.O.SEZNAM ZKRATEK.....	47
SEZNAM ZKRATEK.....	48
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
SEZNAM PŘÍLOH	

1 Úvod

Rozhodování o investicích je nejdůležitějším rozhodnutím managementu podniku. Management tvoří dlouhodobé plány a zodpovídá za vhodnou investiční činnost podniku. Špatná investiční strategie může podnik dostat do finančních problémů, proto je velmi důležité věnovat investičnímu rozhodování zvýšenou pozornost. V investičním rozhodování nejde pouze o výběr mezi různými typy investice, je potřeba vybrat i vhodný způsob financování, vyhodnotit ekonomickou efektivnost investičních projektů a teprve na základě zjištěných výsledků vybrat vhodný investiční projekt pro podnik. Tato rozhodnutí mohou významně ovlivnit finanční stabilitu podniku, proto musí být využito co nejpřesnějších vstupních údajů.

Ve druhé kapitole je obsažena obecná teorie související s investicí a částečně i rizikem. Přestože vyčíslení rizika není tématem této práce, úzce souvisí s investiční strategií a z těchto důvodů je teoreticky zahrnuto v bakalářské práci. Součástí druhé kapitoly je také stručná charakteristika investice a podniku.

Třetí kapitola je věnována vymezení finančních zdrojů a způsobům financování podniku, přičemž zde jsou vyčísleny jednotlivé způsoby financování, vybrané podnikem. Jsou zde zahrnuty také náklady kapitálu.

Čtvrtá kapitola obsahuje hodnocení investičního projektu do vířivé vany (whirlpool) pomocí základních ekonomických ukazatelů. V této části by mělo vyplynout, který z uvedených zdrojů financování je pro podnik nejvhodnější využít. V této kapitole je zjištěno, zda je vhodné investiční projekt realizovat, jestli bude investice schopna zaplatit sama sebe nebo bude ztrátová.

2 Teoretický podklad k hodnocení investice

2.1 Definování investice

„S pojmem investice je spojováno použití finančních prostředků k obstarání majetkových součástí podniku. Předmětem obstarávání je tak v užším smyslu hmotný majetek, nehmotný majetek a finanční majetek vyjadřovaný v aktivech rozvahy. V širším smyslu lze mezi investice zařadit také majetek oběžný, tzn. zásoby, event. pohledávky a hotové finanční prostředky. Investice jsou tedy financovány a kapitál je použit k obstarání majetkových hodnot.“

Suchánek (2010, s. 103)

2.1.1 Základní pojmy

Reálné investice jsou především hmotné stavby, stroje nebo zařízení, které ve skutečnosti něco produkují a pomocí výrobků či služeb se dále reprodukují. V konečné fázi jsou reálné investice cílem finančních investic.

Finanční investice jsou nákupy podílů na majetku (akcie), doklady o poskytnutí půjčky (dluhopisy) nebo jiné dokumenty kapitálových a peněžních trhů (směnky).

Hrubé investice jsou z makroekonomického hlediska definovány jako přírůstek investičních statků (budov, hal, strojů a zařízení, dopravních prostředků, zásob atd.) za dané časové období. Jsou výsledkem volby mezi výrobou statků spotřebních a investičních. Pokud je obětována část spotřeby, tedy pokud je preferována výroba investičních statků, pak je očekáván rychlejší vývoj ekonomiky.

Čisté investice jsou definovány jako rozdíl mezi investicemi hrubými a znehodnocením kapitálu (odpisy). Platí zde tyto vazby: hrubé investice > znehodnocení kapitálu > čisté investice.

Investiční statek je fyzické vlastnictví či nedotknutelné právo akciové společnosti nebo jednotlivce, které má určitou hodnotu. Statek je považován za významný zdroj budoucích služeb nebo výnosů.

Investiční politika stanovuje cíle investičních činností, vybírá prostředky k dosažení daných cílů. Kritériem racionality investiční politiky je dosažení maximální efektivity realizovaných opatření.

Hospodářská politika ovlivňuje investiční činnost podniku zejména pomocí monetární a daňové politiky. Využívá ale i další ekonomické nástroje, které vytvářejí vhodné investiční prostředí (dotace apod.).

Investiční výstavba je proces, v němž je investice měněna na dlouhodobý hmotný majetek.

Investiční proces je chápán jako soubor činností, které podnik musí realizovat pro efektivní a dlouhodobý rozvoj podniku.

Investice podniku představují výdaje vynaložené na výstavbu, rekonstrukci a obnovu majetku podniku. Jsou skutečnou kapitálovou hodnotou (pořízení budov, hal, strojů a zařízení, zásob apod.). Jsou chápány jako proměna peněžních prostředků na věčný majetek. Za investice podniku jsou považovány peněžní výdaje, u kterých je očekávána přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového období. Lze říci, že naše hospodářská praxe považuje za investice ty kapitálové výdaje, které jsou spojené s pořízením dlouhodobého nehmotného majetku, dlouhodobého hmotného majetku a nákupem finančního majetku dlouhodobé povahy.

Kapitálové výdaje obvykle představují výdaje na obnovu, rozšíření dlouhodobého hmotného majetku, výdaje na výzkum a vývoj, na trvalý přírůstek zásob a pohledávek, na nákup dlouhodobých cenných papírů, na školení pracovníků, reklamní kampaň a také výdaje spojené s hodnocením leasingu (Polách, 2012).

2.2 Struktura investic

Má-li být problematika investic správně pochopena, je potřeba provést členění investic podle různých hledisek. Investice jsou členěny následovně:

- podle směru investování,
- podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu,
- podle jejich vnitřního složení,
- podle vlastnictví investory.

Podle směru investování:

- **výrobní** jsou směřovány do oblastí produkujících výrobky a služby určené k prodeji (průmysl, stavebnictví, doprava apod.),
- **nevýrobní** jsou směřovány do oblastí nevýrobní sféry, slouží pro individuální a společenskou spotřebu, většina služeb není prodávána a je financována ze státního rozpočtu (školství, zdravotnictví, státní správa apod.).

Podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu:

- **obnovovací** – nahrazují opotřeбенý konstantní kapitál, tzn. nemění se objem kapitálu v podniku, mění se pouze jeho věcná forma. U obnovovacích investic je předpokládán úbytek produkce a vyřazení určitého objemu pracovní síly, stejně tak ale i přírůstek stejného fyzického objemu fixního kapitálu v důsledku technického pokroku i když v jiné naturální podobě, který na sebe váže jiný objem pracovní síly, vyrábí jiný objem produkce při změněných výrobních nákladech,
- **rozvojové** – zvyšují objem kapitálu v podniku, jejich zdrojem je akumulace. Nejvyššího přírůstku produkce a nejvyššího ekonomického růstu by bylo dosaženo, pokud by byl celý disponibilní objem investic použit na rozvojové investice. Takové použití je ale omezeno minimálně fyzickým opotřeбенím kapitálu a zdroji kvalifikovaných pracovních sil.

Podle jejich vnitřního složení:

- stavební (pasivní) – tvoří podmínky pro vlastní proces výroby či proces poskytovaných služeb,
- strojně-technologické – umožňují zvyšovat efektivitu procesu výroby.

Podle vlastnictví investory:

- investice do soukromého sektoru,
- investice do státního sektoru,
- investice do družstevního sektoru,
- investice obyvatelstva

(Polách, 2012).

2.3 Klasifikace investičních projektů

Jednotlivé projekty lze klasifikovat např. z hlediska věcné náplně projektů, vzájemné závislosti projektů a podle jejich velikosti.

2.3.1 Věcná náplň projektu

Projekty zaměřené na:

- **náhradu (obnovu) výrobního zařízení** – většinou jde o náhradu zařízení z důvodu jeho špatného fyzického stavu, kdy je zařízení před koncem nebo i na konci své fyzické životnosti,
- **výměnu zařízení** – sledují především dosažení úspor z nákladů. Jde o výměnu zastaralého zařízení, které sice je schopné provozu, ale tento provoz je často spojen s vysokými náklady, které převyšují náklady nového zařízení. Pro rozhodování o výměně zařízení jsou vhodné nákladové analýzy, založené na srovnání investičních nákladů včetně nákladů výměny. Platí pouze za předpokladu, že výkon obou zařízení je stejný a nemění se objem produkce,
- **rozšíření prodeje již vyráběných výrobků** – cílem projektu je rozšíření výrobní kapacity (kapacity služeb) pomocí instalace nového zařízení, které umožňuje zvýšení objemu produkce. Je tak dosahováno růstu prodeje na dosavadních trzích ale i možnosti expandovat na trhy nové. Tyto projekty jsou výrazně rizikovější než

předchozí dva typy. Mezi rizikové faktory bude patřit budoucí vývoj poptávky, dosažené prodejní ceny, možné změny technologie atd.,

- **zavedení nových produktů** – tímto jsou myšleny projekty se zaměřením na nové výrobky a technologie, které sice už existují na trhu, ale jsou nové pro naši firmu. Zavedení nových výrobků do našeho výrobního programu lze uskutečnit např. získáním licence. Tyto projekty jsou posuzovány na základě peněžních toků,
- **výzkum a vývoj nových výrobků a technologií** – tyto projekty patří mezi nejvíce rizikové. První projekty nejsou realizovány kvůli nim samotným. Jejich úspěšné provedení dává firmě možnost uskutečnit navazující projekty, které zhodnocují výsledky výzkumu a vývoje,
- **aktivity, jejichž cílem nejsou ekonomické efekty** – patří sem projekty se zaměřením na ochranu životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce, zlepšení pracovních podmínek atd. Realizace těchto projektů je nutná především z důvodu splnění zákonných předpisů a nařízení, které upravují dané oblasti podnikatelské činnosti. Nejlepší variantou bývá to řešení, které splňuje zadané standardy při minimální současné hodnotě nákladů.

2.3.2 Míra závislosti projektů

Projekty jsou rozlišovány podle vzájemné závislosti:

- **vzájemně se vylučující projekty** – není možná jejich současná realizace. Příkladem jsou projekty zaměřené na výrobu stejného výrobku ale pomocí různých technologií, nebo projekty orientované na alternativní využití téhož zdroje,
- **plně závislé projekty** – jsou tvořeny určitým souborem zadaných požadavků. Pokud tyto požadavky nebudou realizovány všechny, není jejich splnění možné. Jednotlivé plně závislé projekty nelze posuzovat zvlášť, je nutné je hodnotit jako celek,
- **ekonomicky závislé projekty** – může u nich být projeven substituční efekt. Zavedení některých nových výrobků, plnění stejné funkce, nebo určených pro stejnou klientelu zákazníků může provázet pokles prodeje dosud vyráběného výrobku,
- **statisticky závislé projekty** – u těchto projektů platí přímá i nepřímá závislost. Pokles (růst) nákladů či výnosů jednoho projektu provází pokles (růst) nákladů nebo výnosů

druhého projektu, nebo pokles (růst) výnosů jednoho projektu provází častěji růst (pokles) výnosů či nákladů druhého projektu (Fotr, 1999).

2.3.3 Velikost projektu

Hlediskem klasifikace bývá obvykle velikost investičních nákladů, které jsou spotřebovány na realizaci projektů. Podle výše investičních nákladů jsou rozlišovány projekty velkého, středního a malého rozsahu. Toto dělení je ale relativní, závisí na velikosti podniku a na velikosti kapitálového rozpočtu podniku. (Projekt s investičními náklady 1 000 000 Kč je pro podnik s kapitálovým rozpočtem v řádu milionů velký, ale pro podnik s kapitálovým rozpočtem v řádu stovek milionů poměrně malým.) Hodnocení investičních projektů pomocí peněžních toků se týká vždy projektů velkého rozsahu, někdy i středního rozsahu ale nikdy malých projektů (Fotr, 1999).

2.4 Fáze investičního procesu

Fáze investičního procesu by mohly být jinak nazvány jako proces přípravy a realizace projektů. Kvalitní příprava projektů je jedním z nejdůležitějších předpokladů pro dosažení podnikatelského úspěchu. Příprava projektů není snadná, jsou v ní zahrnuty činnosti vysoce náročné na čas i na potřebné znalosti. Přípravu a realizaci projektu od základní myšlenky až po uvedení projektu do provozu lze chápat jako sled těchto fází:

- předinvestiční,
- investiční,
- provozní,
- ukončení provozu a likvidace.

Předinvestiční fáze většinou obsahuje:

- identifikaci projektů,
- předběžný výběr projektů,
- technicko-ekonomickou studii proveditelnosti.

Identifikace projektů

Identifikace projektů zahrnuje zpracování všech informací, které jsou dostupné o jednotlivých příležitostech. Podněty pro tyto podnikatelské příležitosti jsou získávány pomocí neustálého sledování a vyhodnocování podnikatelského okolí (možnosti exportu, zdroje surovin, atd.). Po vyhodnocení těchto příležitostí je vytvořeno portfolio projektů, které je pro podnik efektivní i zajímavé.

Předběžný výběr

Předběžný výběr projektů je základem pro konečné rozhodnutí o zamítnutí či realizaci projektu. Výstupem této části zpracování někdy bývá předběžná technicko-ekonomická studie, která předchází výběru konkrétního projektu.

Technicko-ekonomická studie proveditelnosti (Feasibility Study)

Technicko-ekonomická studie je podrobným zpracováním projektu. Tato studie by měla poskytnout informace a podklady nutné pro konečné rozhodnutí o realizaci investičního projektu. Celá studie vychází z tržní situace a z vnitřních podmínek podniku. Jsou v ní obsaženy informace, postupy výpočtu a hodnocení podle fází investičního procesu, které se týkají finančních a technických požadavků projektu. Na vypracování této studie se podílí tým složený z odborníků ze všech důležitých oblastí. Vypracování konečné studie je procesem se zpětnými vazbami a řešením projektu v souladu s cíli podniku. Pokud jsou zjištěny nedostatečné efekty, neproveditelnost či jiné slabiny, bude projekt zamítnut (Dluhošová, 2006).

2.4.2 Investiční fáze

Investiční fáze zahrnuje činnosti, které tvoří náplň vlastní realizace projektu od zadání projektu až do uvedení do provozu. Předpokladem pro vlastní realizaci této fáze projektu je tvorba právních předpokladů, obstarání finančních prostředků a vytvoření projektového týmu. Mezi základní etapy této fáze patří: vypracování úvodní dokumentace projektu, realizační projektové dokumentace, rozhodnutí o zahájení výstavby, realizace výstavby, zkušební provoz a uvedení do provozu.

2.4.3 Provozní fáze

Tato fáze představuje období od uvedení do provozu, během něhož jsou investičním celkem produkovány výrobky a služby. O celkové úspěšnosti průběhu provozní fáze podstatně rozhoduje kvalita přípravného procesu v předinvestiční fázi a úroveň zpracování technicko-ekonomické studie. V této fázi jsou generovány finanční toky, jejichž výše a stabilita v porovnání s výdaji na investici rozhoduje o ekonomické efektivnosti investice (Dluhošová, 2006).

2.4.4 Ukončení provozu a likvidace

Závěrečnou fází projektu je ukončení provozu a likvidace. Fáze ukončení provozu je spojena s příjmy z likvidovaného majetku, zároveň ale také s náklady spojenými s likvidací. Při hodnocení ekonomické výhodnosti projektu je důležité brát v úvahu náklady spojené s ukončením jeho provozu. Jde především o potenciální likvidační náklady, neboli náklady, které jsou spojeny s likvidací daného zařízení. Někdy jde také o nutnost vytváření rezerv, které by mohly mít dopad na peněžní toky po provozní dobu.

Do likvidační fáze jsou zahrnovány především tyto činnosti:

- demontáž zařízení a jeho likvidace,
- sanace lokality,
- prodej všech nepotřebných zásob, atd.

Podstatnou činností je i účetní vypořádání likvidované stavby. Proces likvidace ve firmách po ukončení provozu projektu obvykle zahrnuje fyzickou likvidaci odstaveného provozu, aktualizaci dokumentace a návrh změn v účetních systémech včetně daňového posouzení.

Rozdíl mezi příjmy a výdaji z likvidace projektu představuje tzv. likvidační hodnotu projektu, která je součástí peněžního toku v posledním roce jeho života (nebo i v následujícím roce podle délky likvidační fáze). Pokud je likvidační hodnota projektu kladná, pak dochází k zvyšování ekonomických ukazatelů efektivnosti projektu, jako jsou současná hodnota a vnitřní výnosové procento, záporná hodnota pak tyto ukazatele zhoršuje (Fotr, 2010).

2.5 Riziko investování

„Investiční činnost podniku se dotýká všech činitelů výrobního procesu a vztahuje se k delšímu časovému období. Proto nedílnou součástí investování je práce s rizikem. Každý podnikatelský subjekt by měl při investování zohledňovat riziko a zajistit jeho promítnutí do hodnocení efektivnosti investování a tak zkvalitnit proces investičního rozhodování.“

Polách (2012, s. 91)

2.5.1 Pojem riziko

Důležitou součástí podnikání je riziko, které je spojeno s nadějí na dosažení dobrých hospodářských výsledků, ale je provázeno s nebezpečím podnikatelského neúspěchu, přinášejícího ztrátu, která může mít někdy tak zásadní rozsah, že narušuje finanční stabilitu podniku, může vést i k jejímu úpadku.

Pojem riziko bývá při sledování ekonomických jevů spojován s pojmem nejistota. Riziko vzniká v situaci, kdy není jistý výsledek, ale je známá nebo odhadnutelná pravděpodobnost různých výsledků. Nejistota existuje, pokud neznámý výsledek nelze předpovědět ani jako jistou pravděpodobnost. Nejistota se týká nepředvídatelných okolností, proti kterým se nelze pojistit.

Pojem rizika je formulován v literatuře různě, přičemž se lze setkat s následujícími názory:

- riziko je stupněm nejistoty, je určitou hodnotou, popisující nejistotu tím, že jí přiřadí pravděpodobnost výskytu v daném intervalu,
- riziko je relativním rozdílem mezi očekávanou a skutečnou ztrátou, hlavní význam analýzy rizika je především v oblasti porovnávání, pro srovnávané jevy je účelné porovnat jejich rizikové hodnocení a poté z nich vyvodit závěry na krytí rizik,
- rizikem je označováno případné nebezpečí neúspěchu činnosti firmy v budoucnosti,
- riziko představuje nejistoty, které lze měřit statistickými metodami, nejistoty jsou náhodné jevy, které se nedají měřit, je možné o nich vyslovit jen domněnky,
- riziko je považováno za důsledek nepříznivých událostí, pro které existuje statistická pravděpodobnost

(Polách, 2012).

Z výše uvedených pojmů chápání rizika je možné udělat tento závěr:

Nejistota je neurčitostí, náhodností podmínek nebo výsledkem daných procesů. Je chápána jako nemožnost spolehlivého stanovení budoucích faktorů, které ovlivňují výsledek hospodaření podniku.

Riziko je druh nejistoty, kde je možné vyčíslit pravděpodobnost vzniku odlišných výsledků. Riziko představuje nebezpečí, že by se dosažené výsledky podniku mohly lišit od předpokládaných výsledků.

Rizikem investování je chápána ta skutečnost, že výsledek není předem znám. Prostředky vložené do investičního projektu mohou přinést vysoký objem zisku, ale také může dojít ke ztrátě v jejich celkové výši. Je to možnost, že očekávání investora nebude naplněno. Rizikovost je charakterizována jako pravděpodobnost neúspěchu projektu a s ní související nedosažení výnosnosti. Rozhodovací kritéria jsou často vzájemně přímo úměrná: vyšší riziko přináší vyšší výnosnost projektu. Při rozhodování je důležité nalézt kompromis mezi maximální výnosností a snahou nepřekročit úroveň rizikovosti.

Podnikatelské riziko má pozitivní i negativní stránku. Pozitivní stránka je spojována s nadějí úspěchu, uplatnění se na trhu a dosažení významného zisku. Negativní stránka je projevoována nebezpečím špatných hospodářských výsledků, případně ztrátami či bankrotem (Polách, 2012).

2.5.2 Druhy rizika

Riziko je chápáno nejednotně, co se literatury a podnikatelské praxe týče. Z toho vyplývají různé způsoby jeho klasifikace.

Podle závislosti na podnikové činnosti:

- ***riziko objektivní*** – nezávislé na podnikové činnosti (politické události – změna vlády; živelné a přírodní události – povodně; změny makroekonomické – úroky; sociálně-politické události - podvody),
- ***riziko subjektivní*** – závislé na podnikové činnosti managementu, zaměstnanců i vlastníků (neschopnost rychlé adaptace na změny prostředí podniku, nedostatečné ekonomické, technické, personální zajištění apod.),
- ***riziko kombinované*** – je kombinací objektivního a subjektivního rizika (kombinace neschopnosti adaptace managementu podniku na změny podnikového prostředí a ekonomických změn makroekonomického charakteru).

Podle věcné náplně:

- ***technicko-technologické riziko*** – je chápáno jako opotřebení a snížení spolehlivosti dlouhodobého majetku, nejnovější a nejmodernější technologie mají toto riziko „nulové“,
- ***výrobní riziko*** – jsou dána typem výroby a uspořádáním výrobního procesu, nejčastěji mají charakter nedostatku zdrojů výrobní povahy (suroviny, energie, polotovary apod.),
- ***ekonomické riziko*** – je spojeno se změnami cen jednotlivých vstupů (inflace, změny peněžní a rozpočtové politiky),
- ***tržní riziko*** – souvisí s postavením podniku na trhu a s jeho tržním podílem,
- ***investiční riziko*** – souvisí s nevhodným vložením finančního kapitálu do dlouhodobého hmotného a finančního majetku,
- ***finanční riziko*** – je to riziko související s dostupností bankovních úvěrů (změna úrokových sazeb, daní apod.).

Podle možnosti ovlivnitelnosti:

- *ovlivnitelné riziko* – může být ovlivněno podnikem, může být daným způsobem sníženo či eliminováno (riziko krádeže),
- *neovlivnitelné riziko* – nemůže být ovlivněno podnikem, musí být podnikem akceptováno (daňový systém, politická situace země, apod).

Podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji:

- *systematické riziko* – systematicky se mění v závislosti na vývoji ekonomických faktorů, které pak ovlivňují projekt pozitivně nebo negativně,
- *nesystematické riziko* – je specifické pro různé obory, investiční projekty atd. Jsou ovlivňovány především těmito faktory:
 - změnami v podniku, který realizuje investiční projekt,
 - změnami v daném investičním projektu,
 - změnami v realizaci a prostředí, do kterého je investiční projekt umístěn.

2.5.3 Snižování rizika

V tržní ekonomice dopadá podnikatelské riziko především na podnik, je tedy zřejmé, že se podnik musí chránit proti působení rizikových faktorů, tedy musí vytvořit rizikovou politiku.

Riziková politika může být definována jako činnost zahrnující:

- identifikaci rizika (druhy, příčiny),
- měření stupně rizika,
- kvantifikaci vlivu rizika na činnost podniku,
- ochranu proti riziku.

Snížování rizika je možné dvěma cestami.

1) Postupy pro odstranění příčin rizika (eliminaci rizika)

Cílem této činnosti je působení na vlastní příčiny vzniku rizika tak, aby byla snížena pravděpodobnost vzniku rizika s nepříznivými důsledky a aby byla snížena velikost těchto důsledků. Tato cesta ke snížování rizika bývá často označována jako ofenzivní přístup k riziku.

2) Postupy s cílem snížit nepřímé důsledky rizika

Cílem této činnosti je snížování nepřímých důsledků rizika na určenou, ekonomicky přípustnou míru. Činnosti ke snížování těchto důsledků mívají často charakter nápravných opatření, bývají označovány jako defenzivní přístup.

V rámci eliminace rizik existují různé konkrétní způsoby, např.:

- ***volba právní formy*** – omezení důsledků rizika na předem stanovenou část majetku (ručení majetkem),
- ***prosté omezování rizik*** – stanovení horní a dolní hranice, tzv. rizikové meze (pokles ceny),
- ***diverzifikace rizika*** – jedná se o rozložení rizika na co největší základnu (diverzifikace z hlediska odběratelů),
- ***flexibilita*** – schopnost podniku reagovat rychle na změny a to bez vysokých nákladů (univerzální výrobní zařízení – možnost produkce širšího sortimentu),
- ***dělení rizika*** – o riziko se dělí dva nebo více účastníků, podílejících se na společném projektu (projekty náročné na kapitál),
- ***transfer rizika*** – přesunutí rizika na jiné subjekty (riziko je přeneseno na leasingovou společnost, např. při finančně náročných technologiích),
- ***pojištění*** – přenos rizika na pojišťovnu, samozřejmě za danou úplatu (živelné škody),
- ***tvorba rezerv*** – riziko je snižováno tvořením rezerv v rámci podnikového transformačního procesu, cílem je úspora finančních zdrojů.

2.5.4 Vztah mezi výnosností investice a rizikem

„S růstem stupně rizika, a tedy dosažením očekávaných peněžních toků, se snižuje bezpečnost investičních projektů. V důsledku toho ale investor požaduje vyšší výnos, protože svým investičním vkladem podstupuje vyšší stupeň rizika.“

Polách (2012, s. 100)

Pokud tedy investor vloží své volné finanční prostředky např. do státních obligací, riziko je minimální, téměř nulové. Jestliže jsou ale zdroje vloženy do kmenových akcií nově vzniklé akciové společnosti, je stupeň rizika vysoký (odchyly od očekávaných výnosů jsou značně velké). Za nulové riziko je chápáno riziko do té míry, kdy se vložené prostředky vracejí zpět. Velká nejistota existuje kolem reálného výnosu (inlace).

Proto jsou rozlišovány dva druhy výnosností:

- ***očekávaná výnosnost*** – výnosnost, která je investorem předpokládána dosáhnout z vložených finančních prostředků (např. ve formě dividend),
- ***požadovaná výnosnost*** – výnosnost, která je investorem požadována jako kompenzace za odložení spotřeby a podstupování rizika. Tato výnosnost je velmi důležitým faktorem, určujícím efektivitu investice. O přijatelnou investici pro investora se jedná tehdy, pokud je očekávaná výnosnost vyšší, resp. se rovná požadované výnosnosti. Požadovanou výnosnost lze rozdělit na bezrizikovou výnosnost a rizikovou prémii.

$$\text{Požadovaná výnosnost} = \text{Bezriziková výnosnost} + \text{Riziková prémie} \quad (2.1)$$

Bezriziková výnosnost představuje výnos hmotných a finančních investic, se kterými je spojeno minimální riziko (hmotné investice – investice do obnovy zařízení, finanční investice – státní dluhopisy). Bezriziková výnosnost obsahuje reálnou výnosnost a míru inflace. Reálná výnosnost představuje požadovanou výnosnost bezrizikové investice v prostředí, kde neexistuje inflace. Pokud existuje růst cen, investor bude přirozeně požadovat kompenzaci za očekávané snížení kupní síly peněz. Růst inflace vede k růstu požadované bezrizikové výnosnosti konkrétního investičního projektu.

Riziková prémie vychází velmi často z těchto příčin:

- **prémie za splatnost** – vyšší míra rizika vzniká při delší době splatnosti, proto je vyžadována vyšší výnosnost,
- **prémie za riziko podnikání** – je zohledňováno nesoustavné riziko, které souvisí s daným oborem podnikání. Riziko je projevováno proměnlivostí provozních výnosů podniku za dané období. Je ovlivňováno variabilitou nákladů, tržeb, výběrem zařízení atd.,
- **prémie za finanční riziko** – proměnlivost provozních výnosů vyplývá z finanční struktury podnikání. Pokud bude růst podíl cizích zdrojů, bude investor požadovat rizikovou prémii

(Polách, 2012).

2.6 Charakteristika investice

Podnik plánuje realizovat zakoupení nové vířivé vany (whirlpoolu), jako investici do obnovy a rozvoje hotelových služeb. Investice bude využívána jako relaxační služba především pro ubytované hosty.

Obrázek 2.1: Vířivá vana PALOMA



Zdroj: interní informace podniku

Model PALOMA nabízí vnitřní celoobvodový přeliv, který je posunem v tomto odvětví o několik mil napřed. Pro zákazníka je zde vana, ve které se pojí výhody luxusní rodinné vany s komerčním pojetím a systémem dokonalé údržby. Splňuje parametry pro komerční provoz a navíc poskytuje kvalitní relaxaci v každém z rohových kapitánských míst. Je ideální pro luxusní kluby, rodiny, které milují kvalitní relaxaci a vůbec všechny kteří ocení dokonalost a revolučnost nového řešení.

Tabulka 2.2: Technické informace

Model PALOMA	
Kapacita vodní plochy (osob)	5
Rozměry (cm)	233x233x98
Váha bez vody (kg)	310
Objem vody (l)	1 400
Teplota vody (°C)	34-36
Oběhový výkon filtrace (m ³ /hod)	8,7

Zdroj: vlastní zpracování

Standartní vybavení vířivky PALOMA obsahuje:

- 50ks hydromasážních trysek,
- 2ks hydromasážních čerpadel pro dokonalou hydromasáž,
- 2ks necirkulačních trysek,
- 3ks dnová výpust,
- každá sedačka a lehátko má své vlastní ovládání, které je plně podsvětlené,
- každá sedačka a lehátko má vlastní komfortní hydromasážní zónu,
- kvalitní 360ti stupňový přeliv odvádí nečistoty z hladiny a udržuje ji na stejné úrovni,
- prostorné a pohodlné vstupní schody do whirlpoolu,
- LED osvětlení jednotlivých schodů,
- kvalitní anatomické polštáře,
- vysoce výkonné filtrování nečistot dna,

- automatický filtrační a mísicí systém,
- elektrické přisávání vzduchu – Air Booster,
- dokonalé využití zpětného vnitřního tepla systémem Air Control,
- kvalitní termoizolační kryt,
- vnitřní konstrukce z hliníku,
- kvalitní špičková elektronika Aquarius Intimity s velkým množstvím ochranných prvků – hladinové čidlo, čidlo teploty, ochrana pro zamrznutí, průtokové čidlo,
- příprava pro Ozonátor, UV lampu, pískovou filtraci, stereo, barevné osvětlení a hudbu dle vlastního výběru.

Aby whirlpool splňoval podmínky pro veřejný provoz dle dané legislativy, musí být doplněn o další technologie:

- vícevrstvý filtr Maior 9 m³/hod s tryskovým dnem,
- filtrační čerpadlo 0,55 kW – 14 m³/hod,
- filtrační písek 525 kg,
- elektrické topení 9 kW,
- průtokoměr,
- vodoměr,
- vyrovnávací nádrž 1,5m³,
- automatika pro úpravu vody MaR pH +Rx.

interní informace společnosti (2013)

2.7 Charakteristika podniku

Obchodní firma:	HOTEL VEGA, s.r.o.
Sídlo:	Luhačovice, Pozlovice 99, PSČ 763 26
Datum zápisu do OR:	26.března 1996
Identifikační číslo:	645 09 761
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Stav subjektu:	aktivní subjekt

Předmět podnikání:

- provozování solárií
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- masérské, rekondiční a regenerační služby
- hostinská činnost

Základní kapitál: 120 000,- Kč

Statutární orgán:

jednatel: Štěpán Holešínský
Vracov, Soboňská 1502, PSČ 696 42
den vzniku funkce: 26.března 1996

Jindřiška Holešínská
Vracov, Soboňská 1502, PSČ 696 42
den vzniku funkce: 11.dubna 2002

Ing. Pavel Holešínský
69613 Šardice
den vzniku funkce: 2.10.2012

způsob zastupování: Jménem společnosti jedná a podepisuje každý jednatel samostatně.

společníci: Štěpán Holešínský, r.č. 361226/436
Vracov, Soboňská 1502, PSČ 696 42
Vklad: 120 000,- Kč
Splaceno: 100 %
Obchodní podíl: 100%

majitelé: Štěpán Holešínský
Jindřiška Holešínská

obchodní rejstřík (2013)

2.7.1 Historie podniku

V roce 1981 byl postaven objekt podniku, který původně sloužil k podnikové rekreaci železáren Hodonín. V roce 1990 se stal členem holdingu pod názvem Hotel Vega, s.r.o. Předsedou představenstva se stal ing. Štěpán Holešínský, který zůstává i po zániku holdingu společně se svou manželkou majitelem hotelu Vega. Objekt prošel rozsáhlou rekonstrukcí v roce 1996-97, kdy byla přistavena část gastronomického úseku a sportovní centrum.

Hotel Vega, s.r.o. je tříhvězdičkový wellness hotel rodinného typu, nacházející se v mikroregionu luhačovické přehrady. Pro stavbu hotelu bylo vybráno místo nad přehradou, na svazích pod Komoncem. Je to místo s romantickými výhledy do údolí a na okolní svahy nerušené zástavbou, místo tiché a klidné bez městského hluku a dopravního hlomozu, místo bezpečné i pro malé děti.

Vzdálenost hotelu VEGA od Luhačovic je asi 4 km, od centra Zlína necelých 20km. Na cestě od Luhačovic jsou šipky červenožluté barvy a informační panely. Na hotelu VEGA je možné parkovat na dvou vlastních nehlídaných parkovacích plochách. Nejbližší železniční stanice je v Luhačovicích (cca 6km), nejbližší autobusová zastávka je v Pozlovicích (cca 0,75km). Pro hosty lze na požádání zajistit odvoz z nádraží. Hotel je svým umístěním a vybavením vhodný pro letní i zimní sezonu.

Hotel Vega nabízí návštěvníkům wellness pobyty, romantické pobyty, pobyty pro seniory, relaxační pobyty, sportovní aktivity, letní dovolené s dětmi, soustředění sportovců, uspořádání firemních akcí a konferencí, rodinných oslav i svateb.

interní informace společnosti (2013)

3 Způsoby financování projektu

Financování podnikových investic může být charakterizováno jako činnost, která se zabývá získáváním finančního kapitálu, (finančních zdrojů) nutného pro fungování podniku v potřebném čase, objemu a struktuře při optimálních nákladech na jejich pořízení a s určenou cenou za jejich použití (WACC, cena kapitálu). Financování investic soustřeďuje a optimalizuje složení různých forem finančního kapitálu na úhradu skutečných podnikových investic.

Součástí financování projektu je zpracování dokumentace, a to jak od bank, tak vlastníků a popřípadě i partnerů poskytujících rizikový kapitál. Jednání poskytovatelů kapitálu s investory probíhá ve třech fázích.

První fáze – obsahuje prezentaci investičního záměru klíčovým partnerům (vlastníci, banky, partneři poskytující kapitál). Cílem této fáze je vyjasnění shody představ zúčastněných stran o investici.

Druhá fáze – investiční záměr je podrobně prověřován, investice je strukturována předkladateli. Předkladatelé zpracovávají konkrétní investiční řešení. Tato fáze je časově nejnáročnější částí procesu jednání. Cílem fáze je ověřit údaje poskytované předkladatelem v investičním záměru, analyzovat riziko a proveditelnost investice. Výsledkem fáze je investiční záměr, který už obsahuje způsob financování k zajištění investice.

Třetí fáze – nastane, pokud dojde ke schválení investičního záměru. Poté probíhají jednání o konečném textu smlouvy o financování a zajištění potřebného finančního kapitálu (Fotr, 2010).

3.1 Členění finančních zdrojů

Zdroje financování projektu jsou tříděny podle několika hledisek. Mezi nejvýznamnější hlediska patří místo, odkud se zdroje financování získávají a jejich vlastnictví.

Podle místa jsou zdroje financování rozlišovány na interní a externí.

3.1.1 Interní zdroje financování

Financovat investiční projekt interními zdroji je možné pouze pokud tento projekt realizuje již existující firma.

Tyto zdroje představují výsledky vlastní podnikatelské činnosti podniku a jsou tvořeny především:

- **ziskem po zdanění** – který byl podnikem vytvořen v minulosti a nebyl vyplacen v podobě dividend nebo podílů na zisku, tento nerozdělený zisk se obvykle stává zdrojem financování rozvojových investic,
- **odpisy a přírůstky rezerv** – představují nákladové položky, které ale nejsou výdaji, odpisy jsou základním interním zdrojem pro financování obnovovacích investic,
- **odprodejem některých složek dlouhodobého majetku** – který je málo využíván, tedy přináší velmi malé výnosy (v mnoha případech jsou náklady provozování majetku i několikanásobně vyšší než dosažené výnosy), odprodej takového majetku umožňuje využít získané zdroje pro financování nových, mnohem efektivnějších projektů a zlepšit hospodářský výsledek podniku,
- **snížením oběžných aktiv** – především pohledávek a zásob, pokud tato oběžná aktiva překračují optimální úroveň, je možné jejich snížením uvolnit finanční prostředky, které by mohly být využity k financování nových investičních projektů

(Fotr, 2010).

3.1.2 Externí zdroje financování

Externí zdroje financování jsou především používány pro realizaci investičních projektů nově vzniklých podniků.

Mezi zdroje externího financování investičních projektů patří:

- **původní vklady vlastníků** – u akciových společností mají podobu akciového kapitálu,
- **dlouhodobé bankovní, dodavatelské úvěry,**
- **dluhopisy,**

- **krátkodobé bankovní úvěry** – slouží k překlenování situací okamžitého nedostatku potřebné části oběžných aktiv,
- **účasti** – které jsou představovány vklady dalších subjektů, kteří se budou spolupodílet na financování investičního projektu
- **subvence a dary** – poskytované ze státního rozpočtu, fondů na ochranu ŽP, fondů pro podporu rozvoje podnikatelské činnosti, atd.,
- **rizikový kapitál** – který je představován kombinovaným zdrojem financování, zpravidla formou navýšení ZK a dlouhodobého úvěru, vstupující do velmi rizikových projektů.

Druhým hlediskem členění je vlastnictví. Podle něj jsou zdroje financování rozlišovány na vlastní kapitál a cizí kapitál. Vlastním kapitálem jsou tvořeny všechny interní zdroje financování a část z externích zdrojů financování. Důležité je především to, že vlastní kapitál není potřeba splácet a představuje velmi bezpečný zdroj pro financování investičních projektů. U cizího kapitálu je třeba tento kapitál splatit v podobě splátek ale také uhradit náklady spojené s jeho využitím (např. úroky z bankovních úvěrů, emitovaných obligací atd.). Vzhledem k této skutečnosti cizí kapitál představuje rizikovější způsob financování investičních projektů. V naší ekonomice mají největší váhu dlouhodobé úvěry a finanční leasing.

3.1.3 Financování z vlastních zdrojů

Základní vklad při založení společnosti.

Navýšení základního kapitálu (v případě akciových společností emise akcií) a jiné vklady do ZK společnosti.

Nerozdělený zisk minulých let a odpisy DHM a DNM, výnosy z likvidace DM, zásob a všechny ostatní vlastní zdroje.

Účasti, subvence, dary.

3.1.4 Financování z cizích zdrojů

Mezi cizí zdroje jsou zařazeny všechny zdroje, které nejsou zdroji vlastními. Cizí zdroje jsou prostředky, které si podnik zapůjčil a dříve nebo později je bude muset vrátit.

Investiční úvěr je nejčastějším způsobem externího financování projektů. Úvěr je podnikem většinou získáván v těchto podobách:

- bankovní (finanční úvěr),
- dodavatelský úvěr.

Bankovní úvěr

Je poskytován komerčními bankami a také penzijními fondy nebo pojišťovacími společnostmi. Pomocí střednědobých (splatnost 1-5 let) a dlouhodobých (splatnost 4 roky a více) úvěrů jsou nejčastěji financovány investiční projekty. Investiční úvěr poskytnutý podniku je umořován postupnými splátkami po celou stanovenou dobu jeho splatnosti, včetně plateb úroků (úvěry s pevnou úrokovou sazbou většinou převládají). Určitá část z úvěru, resp. úroky mohou být zahrnuty do investičních výdajů. Na poskytnutí úvěru bývá požadována záruka (např. nemovitost, realizovaný projekt, atd.). Každé žádosti o bankovní úvěr podléhá analýza bonity žadatele a také analýza investičního projektu. Banka rozhodne o vyhovění žádosti o bankovní úvěr na základě výsledků těchto analýz. Mylné jsou představy žadatelů o bankovní úvěr, že každý žadatel má na stejný typ projektu stejné šance pro získání úvěru. Možnost získání bankovních úvěrů a cena tohoto financování závisí na spoustě faktorech, které banka posuzuje před výsledným rozhodnutím.

Mezi faktory ovlivňující cenu bankovních úvěrů a základní faktory pro posouzení možností financování bankou patří:

- doložení profesní historie investora, referenční projekty, výše obrátu a jeho finanční zdraví,
- kvalita podnikatelského záměru (projektu), typ kontraktu (smlouvy o dílo) a země původu hlavních dodávek s ohledem na původ banky,
- návrh způsobu financování (předpokládaný podíl vlastních zdrojů), požadovaná výše úvěru, typ úvěru, doba a způsob splácení, fixace úrokové sazby.

Dodavatelský úvěr

Je poskytován dodavateli dlouhodobého majetku odběratelům. Zpravidla se jedná o stroje a zařízení. Dodávaný majetek je splácen odběratelem po stanovenou dobu, jednorázově nebo postupně, včetně úroků. Není to tedy přímé poskytnutí finančních prostředků, jedná se pouze o rozklad nebo odklad zaplacení kupní ceny. Úroky většinou nejsou vyjádřeny procentní sazbou z dodávky ale jsou součástí jednotlivých splátek, jako součást kupní ceny jsou pak zahrnovány do vstupní ceny investičního dlouhodobého majetku pro odpisování s tím, že je zde možnost je zjistit rozdílem cen při postupném a okamžitým splácením. Co se týče splatnosti úvěru, může být spjata s ekonomickou životností dlouhodobého majetku, ale může být i kratší.

Pro odběratele jsou z hlediska záruk a také z hlediska efektivnosti financování důležité dva typy dodavatelských úvěrů:

- úvěr na movitou zástavu (kdy předmět dodávky ihned přechází do vlastnictví odběratele, dodaný majetek ale zároveň slouží jako záruka poskytnutého úvěru),
- úvěr na podmíněný prodejní kontrakt (předmět dodávky zůstává až do okamžiku zaplacení v majetku dodavatele, tuto výhradu vlastnictví je nutné písemně dohodnout v kupní smlouvě)

(Fotr, 2010).

Finanční leasing

Představuje významný způsob financování pro rozvoj podniků. Nejrozšířenější u nás je leasing automobilů, ale projevuje se i významný růst leasingu výrobních strojů a zařízení. Finanční leasing je dlouhodobý nezrušitelný pronájem, po jehož ukončení probíhá přechod vlastnických práv k předmětu pronájmu na nájemce odkupem za často velmi nízkou odkupní cenu. Financování investičního majetku leasingem je založeno na uzavření leasingové smlouvy mezi pronajímatelem a nájemcem. Součástí leasingové smlouvy je leasingový koeficient, splátkový kalendář, akontace a odkupní cena.

Po celou dobu pronájmu je majitelem předmětu leasingu pronajímatel, který si majetek i odepisuje. Po ukončení smlouvy o pronájmu a po odkupu předmětu pronájmu nájemcem, se nájemce stává majitelem příslušného majetku.

Nájemné se stává uznatelným nákladem (můžeme využít daňovou úsporu z leasingových splátek) ze těchto podmínek:

- doba pronájmu investičního majetku trvá minimálně po dobu ekonomické životnosti majetku
- po ukončení doby nájmu následuje bezprostřední převod vlastnických práv k předmětu nájmu mezi pronajímatelem a nájemcem, přičemž kupní cena majetku nesmí být vyšší než cena zůstatková (taková, kterou by měl předmět nájmu při rovnoměrném odepisování)
- po ukončení pronájmu s následnou koupí investičního majetku zahrnuje nájemce předmět pronájmu do svého obchodního majetku

(Fotr, 1999).

3.2 Stanovení nákladu kapitálu

Při hodnocení projektů za pomoci kritérií založených na faktoru času jsou významným faktorem náklady na kapitál. Jsou využívány jako diskontní sazba při výpočtu současné hodnoty peněžních toků z investice. WACC jsou složeny z nákladů na cizí kapitál a nákladů na vlastní kapitál.

(Růčková, 2010)

$$WACC = \frac{R_D(1-t) \frac{D}{D+E} + R_E \frac{E}{D+E}}{1}, \quad (3.1)$$

kde WACC jsou průměrné náklady celkového kapitálu, R_D jsou náklady na cizí kapitál, t je sazba daně, D je cizí kapitál, R_E jsou náklady na vlastní kapitál, E je vlastní kapitál

(Dluhošová, 2006).

3.2.1 Náklady na vlastní kapitál

Nejrozšířenější způsob ke zjištění nákladů vlastního kapitálu vychází z oportunitních nákladů. Jsou to alternativní náklady, náklady ztracené příležitosti. Tyto náklady jsou chápány jako výnosy o které investor přišel, protože kapitál vložil do investičního projektu a nemohl je využít k alternativní příležitosti. Pokud investujeme do projektu kapitál a přicházíme o výnos z alternativní investice ve výši 10%, potom budou náklady vlastního kapitálu také 10%. Investor požaduje aby mu daný projekt přinesl výnosnost minimálně 10%. Když bude čistá současná hodnota projektu při použití diskontní sazby ve výši 10% kladná, pak projekt generuje vyšší výnosnost než je výnosnost minimálně požadovaná investorem (Fotr, 1999).

Pro potřeby hodnocení investice do whirlpoolu byly náklady vlastního kapitálu stanoveny podnikem na 7%.

3.2.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady cizího kapitálu jsou chápány jako kuponové platby, nebo úroky, které je potřeba platit věřitelům. Je důležité znát základní úrokovou míru, která je dána situací finančního trhu. Konkrétní výše úrokové míry je ovlivněna několika hledisky.

Z hlediska času, na který je poskytnut úvěr. Platí, že dlouhodobé úvěry jsou dražší než střednědobé úvěry a ty jsou dražší než krátkodobé úvěry. Vážou na delší dobu prostředky věřitelů, zvyšuje se riziko dlužníka.

Podle očekávané efektivnosti, protože čím je vyšší vytvořený efekt, tím je i větší záruka toho, že úvěr bude splacen.

Z hlediska hodnocení bonity dlužníka, protože výše bonity dlužníka ovlivňuje nepřímo úměrně stanovení úrokové sazby z dluhu. Čím vyššího bonitního hodnocení dlužník dosáhne, tím bude jeho úroková sazba nižší.

Náklady kapitálu, které jsou získány formou dluhu R_D , jsou vyjadřovány v podobě úroku sníženého o daňový štít, neboli daňovou úsporou, která plyne z použití cizího kapitálu.

$$R_D = i(1-t), \quad (3.2)$$

kde i je úrokovou sazbou z dluhu, t je sazbou daně.

Pokud má podnik různou strukturu úvěrů, mohou být náklady cizího kapitálu určeny váženým aritmetickým průměrem z efektivních úrokových sazeb, které jsou placeny z cizího kapitálu. Externí uživatelé, kteří nemají přístup k interním podnikovým informacím mohou využít odhadu pomocí vzorce

$$i = \text{nákladové úroky/průměrný stav bankovních úvěrů}. \quad (3.3)$$

Náklady kapitálu získaného pomocí upisování obligací je určováno vnitřním výnosovým procentem, které lze určit vztahem

$$P = \sum_{t=1}^T \frac{c_t}{(1+r)^t} + \frac{NV}{(1+r)^T}, \quad (3.4)$$

kde P je tržní cenou obligace, c je kuponovou platbou, T je dobou splatnosti obligace, NV je nominální hodnotou obligace (Dluhošová, 2006).

Náklady dluhu byly stanoveny podle vzorce 3.2 na 4,05%.

3.3 Způsoby financování investičního projektu

Podnik pořizuje vířivou vanu (whirlpool) v hodnotě 649 709,- Kč. Její pořízení proběhne na konci roku 2013 a do užívání bude zařazena od 1.1.2014. Podnik stojí před otázkou výběru způsobu financování. Uvažuje o financování z vlastních zdrojů, financování úvěrem a o financování finančním leasingem.

3.3.1 Koupě za hotové

Zařízení patří do 2.odpisové skupiny, doba odepisování je 5 let, při rovnoměrném odepisování. (viz. přílohy odpisový plán)

Tabulka 3.1: Výpočet současné hodnoty výdajů při koupi za hotové

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Výdaj	649 709	0	0	0	0	0
Odpisy	0	71 468	144 560	144 560	144 560	144 561
CF výdaj	649 709	0	0	0	0	0
Daňová úspora z odpisů	0	- 13 579	- 27 466	- 27 466	- 27 466	- 27 467
Σ CF	649 709	- 13 579	- 27 466	- 27 466	- 27 466	- 27 467
Diskontní faktor	1	0,9346	0,8734	0,8163	0,7629	0,7130
PV CF	649 709	- 12 691	- 23 989	- 22 420	- 20 954	- 19 584
PV výdajů	550 071					

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Koupě na úvěr

Doba trvání úvěru je 5 let, úvěr je poskytnut na plnou výši pořizovací ceny, úroková sazba je 5%. Splátka úvěru a úroků probíhá vždy na konci roku a je stanovena pomocí umořovatele. Odepisování probíhá stejně jako u koupě za hotové.

Tabulka 3.2: Výpočet současné hodnoty výdajů při koupi na úvěr

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stav úvěru	649 709	532 176	408 767	279 187	143 128	0
Splátka	0	117 533	123 409	129 580	136 059	143 128
Úroky (5%)	0	32 485	26 609	20 438	13 959	7 156
Odpisy	0	71 468	144 560	144 560	144 560	144 561
CF: splátka	0	150 018	150 018	150 018	150 018	150 018
Daňová úspora z odpisu	0	- 13 579	- 27 466	- 27 466	- 27 466	- 27 467
Daňová úspora z úroku	0	- 6 172	- 5 056	- 3 883	- 2 652	- 1 360
Σ CF	0	130 267	117 496	118 669	119 900	121 191
Diskontní faktor	1	0,9346	0,8734	0,8163	0,7629	0,7130
PV CF	0	121 748	102 621	96 870	91 472	86 409
PV výdajů	499 120					

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.3 Financování finančním leasingem

Doba pronájmu je 5 let, leasingové splátky jsou splatné vždy na konci roku, leasingový koeficient je 1,2. Po uplynutí pronájmu následuje převod předmětu leasingu do obchodního majetku společnosti za úplatu. Nejsou tedy splněny všechny podmínky pro daňovou úsporu.

$$LS = \frac{PC}{t} ; \quad (3.5)$$

kde LS je leasingová splátka, PC je pořizovací cenou, LK je leasingový koeficient, t je počet období.

$$LS = \frac{649709}{5} = 129\,941,8 \text{ Kč}$$

Tabulka 3.3 Výpočet současné hodnoty výdajů při financování leasingem

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Leasingová splátka	155 930	155 930	155 930	155 930	155 930
CF: splátka	155 930	155 930	155 930	155 930	155 930
Daňová úspora	0	0	0	0	0
Σ CF	155 930	155 930	155 930	155 930	155 930
Diskontní faktor	0,9346	0,8734	0,8163	0,7629	0,7130
PV CF	145 732	136 189	127 286	118 959	111 178
PV výdajů	639 344				

Zdroj: vlastní zpracování

Protože je žádoucí, aby současná hodnota výdajů byla co nejnižší, mělo by být doporučeno financování bankovním úvěrem, druhou možností je financování z vlastních zdrojů a třetí, nejméně vhodnou možností je financování leasingem. Protože podnik nemůže při financování leasingem uplatnit daňovou úsporu, budou dále hodnoceny pouze první dva způsoby financování.

4 Výběr optimální formy financování na základě ekonomických ukazatelů

4.1 Ukazatele hodnocení efektivnosti investic

V praxi se používá několik ukazatelů pro hodnocení efektivnosti investic. Některé ukazatele nepřihlíží k působení faktoru času, jiné s faktorem času počítají (Synek, 2006).

Statické metody

Statické metody nepřihlíží k působení faktoru času. Obvykle slouží pouze jako první přiblížení pro celkové hodnocení. Např. prostá doba návratnosti.

4.1.1 Prostá doba návratnosti

Je to taková doba (počet let) za kterou tok výnosů přinese hodnotu, která se rovná původním investičním nákladům.

$$PDN = \frac{IN}{CF}, \quad (4.1)$$

kde PDN je prostá doba návratnosti, IN jsou investované náklady a CF jsou roční peněžní toky. Čím je doba návratnosti kratší, tím je investice výhodnější. Použití tohoto ukazatele je velmi jednoduché, ale nejméně vhodné. (Synek, 2006).

Dynamické metody

Dynamické metody přihlížejí k působení faktoru času. Svou strukturou odpovídají potřebám současného hodnocení a proto budou využity při hodnocení tohoto investičního projektu. Do dynamických metod je řazena zejména čistá současná hodnota a vnitřní výnosové procento, dále sem můžeme zařadit index ziskovosti a diskontovanou dobu úhrady.

Základem těchto metod je diskontování kladných a záporných toků hotovosti podnikatelského projektu, které respektují odlišnou časovou hodnotu peněz, vynaložených, respektive získaných v různých časových obdobích (Valach, 1994).

4.1.2 Čistá současná hodnota (NPV)

Čistá současná hodnota je rozdílem současné hodnoty všech budoucích peněžních příjmů z investičního projektu a současné hodnoty všech výdajů vynaložených na investiční projekt.

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCF_t \cdot \frac{1}{(1+R)^t} - JKV; \quad (4.2)$$

kde T je doba životnosti projektu, FCF jsou volné peněžní toky v jednotlivých letech provozu, R je nákladem kapitálu, JKV jsou jednorázové kapitálové výdaje.

Investiční projekt je vhodné doporučit k realizaci pokud je hodnota $NPV > 0$, pokud by byla hodnota NPV menší, nebo rovna nule, není vhodné projekt realizovat (Dluhošová, 2006).

Hodnocení nezadluženého projektu podle kritéria NPV

Investice bude pořízena z vlastních zdrojů během jednoho roku. Je předpokladem, že investiční výdaje na zařízení budou 649 709,-Kč. Zařízení bude v následujícím roce uvedeno do užívání, bude využíváno po dobu své ekonomické životnosti (5 let). Nepředpokládá se změna čistého pracovního kapitálu. Koupí nové investice bude nahrazeno stávající zařízení (zcela odepsané) a prodáno za 50 000,-Kč. Vychází se z průměrné roční obsazenosti hostů na hotelu (součástí každého ubytovacího balíčku je 1 vstup do whirlpoolu/osobu započítán v ceně).

Tabulka 4.1 Předpokládané provozní náklady a tržby v jednotlivých letech

Rok	Provozní náklady	Tržby
2014	232 050 Kč	420 000 Kč
2015	232 050 Kč	420 000 Kč
2016	244 050 Kč	420 000 Kč
2017	232 050 Kč	434 000 Kč
2018	232 050 Kč	434 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Zařízení patří do 2.odpisové skupiny, rovnoměrný způsob odpisování, doba odpisování je 5let. Daň z příjmu se předpokládá 19%, náklady kapitálu byly stanoveny ve výši 7%.

Tabulka 4.2 Stanovení FCF nezadluženého projektu a hodnocení dle kritéria NPV

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	0	420 000	420 000	420 000	434 000	434 000
Provozní náklady	0	232 050	232 050	244 050	232 050	232 050
Odpisy		71 468	144 560	144 560	144 560	144 561
Hrubý zisk	0	116 482	43 390	31 390	57 390	57 389
Daň (19%)	0	22 132	8 244	5 964	10 904	10 904
Čistý zisk	0	94 350	35 146	25 426	46 486	46 485
Odpisy	0	71 468	144 560	144 560	144 560	144 561
Investice	649 709	0	0	0	0	0
Příjem z prodeje	50 000	0	0	0	0	0
Daň (19%)	9 500	0	0	0	0	0
FCF	- 609 209	165 818	179 706	169 986	191 046	191 046
Diskontní faktor	1	0,9346	0,8734	0,8163	0,7629	0,7130
PV	- 609 209	154 974	156 955	138 760	145 749	136 216
NPV	123 445					

Zdroj: vlastní zpracování

Závěr: $NPV > 0 \rightarrow$ projekt je doporučen, splňuje požadovanou výnosnost a dokonce generuje zisk ve výši 123 445,-Kč.

Hodnocení zadluženého projektu podle kritéria NPV

Investice bude pořízena během jednoho roku. Na financování investice bude podniku poskytnut bankovní úvěr. Je předpokladem, že investiční výdaje na zařízení budou 649 709,-Kč. Zařízení bude v následujícím roce uvedeno do užívání, bude využíváno po dobu své ekonomické životnosti (5 let). Nepředpokládá se změna čistého pracovního kapitálu. Koupí nové investice bude nahrazeno stávající zařízení (zcela odepsané) a prodáno za 50 000,-Kč. Vychází se z průměrné roční obsazenosti hostů na hotelu (součástí každého ubytovacího

balíčku je 1 vstup do whirlpoolu/osobu započítán v ceně). Předpokládané provozní náklady a tržby jsou vyčísleny v tabulce 4.1. Zařízení patří do 2.odpisové skupiny, rovnoměrný způsob odpisování, doba odpisování je 5let. Daň z příjmu se předpokládá 19%, náklady kapitálu byly stanoveny ve výši 4,05% . Úvěr je úročen roční úrokovou sazbou 5% a je splácen ročními anuitními splátkami. Splatnost úvěru je totožná s životností investice.

Tabulka 4.3 Stanovení FCF zadluženého projektu a hodnocení dle kritéria NPV

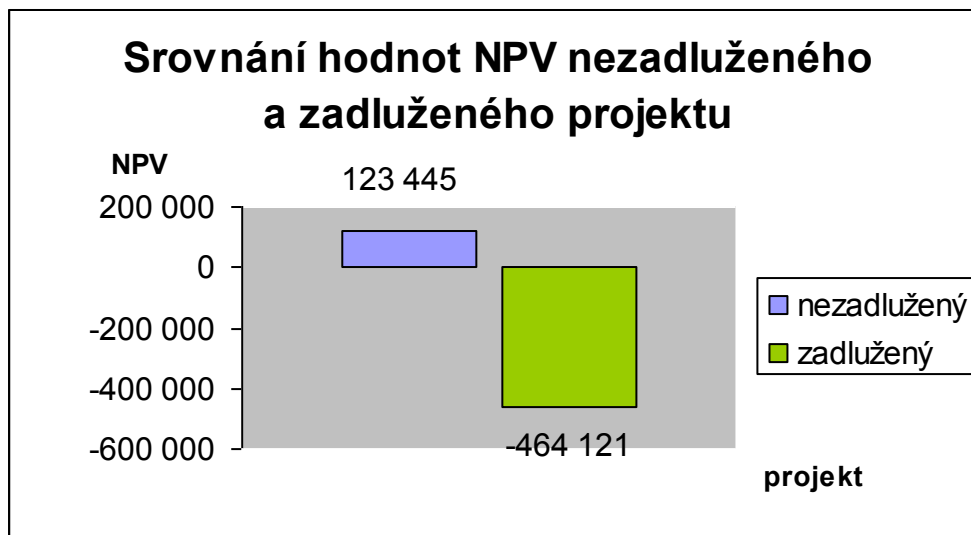
Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	0	420 000	420 000	420 000	434 000	434 000
Provozní náklady	0	232 050	232 050	244 050	232 050	232 050
Odpisy	0	71 468	144 560	144 560	144 560	144 561
Úrok	0	32 485	26 609	19 988	13 487	6 660
Hrubý zisk	0	83 997	16 781	11 402	43 903	50 729
Daň (19%)	0	15 959	3 188	2 166	8 342	9 639
Čistý zisk	0	68 038	13 593	9 236	35 561	41 090
Odpisy	0	71 468	144 560	144 560	144 560	144 561
Investice	649 709	0	0	0	0	0
Saldo	649 709	- 117 533	- 123 409	- 130 030	- 136 531	- 142 206
Příjem z prodeje	50 000	0	0	0	0	0
Daň (19%)	9 500	0	0	0	0	0
FCF	- 609 209	21 973	34 744	23 766	43 590	43 445
Diskontní faktor	1	0,9570	0,9158	0,8763	0,8386	0,8024
PV	- 609 209	21 028	31 819	20 826	36 555	34 860
NPV	- 464 121					

Zdroj: vlastní zpracování

Závěr: $NPV < 0 \rightarrow$ projekt není doporučen, ačkoliv jsou volné peněžní toky (FCF) v jednotlivých letech životnosti zařízení kladné, čistá současná hodnota celého projektu je

záporná. Není tedy vhodné tento projekt realizovat, protože nesplňuje požadovanou výnosnost a dokonce generuje ztrátu ve výši 464 121,-Kč.

Graf 4.1: Srovnání hodnot NPV



Zdroj: vlastní zpracování

4.1.3 Index ziskovosti

Index ziskovosti vyjadřuje poměr budoucích diskontovaných peněžních toků z investice k jednorázovým kapitálovým výdajům. Pomocí indexu ziskovosti je vyjadřován efekt na jednotku kapitálových vstupů.

$$IZ = \frac{\sum_{t=1}^T FCF_t \cdot R^{-t}}{JKV} ; \quad (4.3)$$

kde IZ je indexem ziskovosti, T je doba životnosti investičního projektu, FCF jsou volné peněžní toky, R je nákladem kapitálu a JKV je jednorázovým kapitálovým výdajem.

Hodnota ukazatele vyjadřuje kolik současné hodnoty provozních finančních toků připadá na 1Kč investičních výdajů. Pokud má být projekt realizován, pak musí být hodnota $IZ > 1$. Je-li hodnota IZ nižší nebo rovna nule, pak není vhodné projekt realizovat. Čím je hodnota indexu vyšší, tím je projekt efektivnější (Dluhošová, 2006).

Hodnocení nezadluženého projektu pomocí ukazatele INDEX ZISKOVOSTI

$$IZ = \frac{\sum_{t=1}^T FCF_t \cdot \frac{1}{(1+r)^t}}{JKV} = \frac{154\,974 + 156\,955 + 138\,760 + 145\,749 + 136\,216}{649\,709} = \frac{732\,654}{649\,709} = 1,1277$$

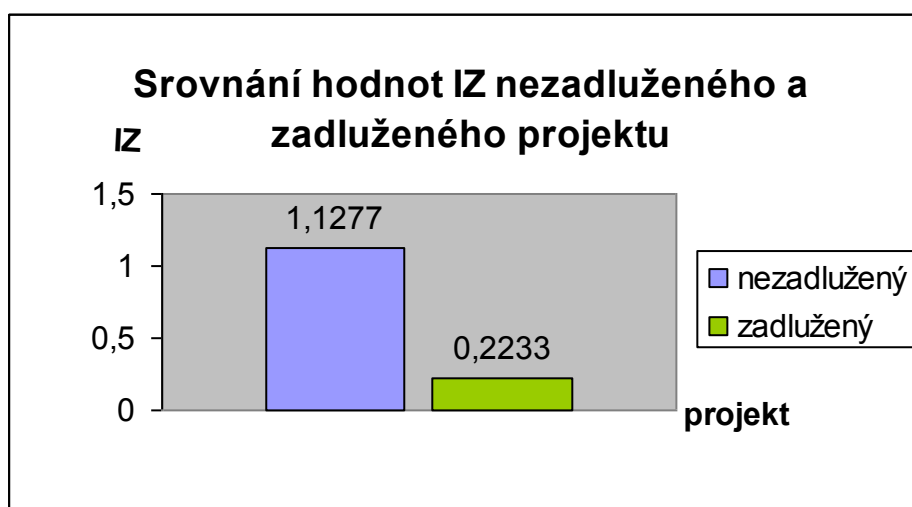
Podle ekonomického ukazatele indexu ziskovosti ($IZ > 1$) je vhodné aby byl projekt doporučen k realizaci. Bylo zjištěno, že při přepočtu na současnou hodnotu projekt přináší 1,1277 Kč budoucích příjmů na jednu korunu investičních výdajů.

Hodnocení zadluženého projektu pomocí ukazatele INDEX ZISKOVOSTI

$$IZ = \frac{\sum_{t=1}^T FCF_t \cdot \frac{1}{(1+r)^t}}{JKV} = \frac{21\,028 + 31\,819 + 20\,826 + 36\,555 + 34\,860}{649\,709} = \frac{145\,082}{649\,709} = 0,2233$$

Podle ekonomického ukazatele indexu ziskovosti ($IZ > 1$) rozhodně není vhodné, aby byl projekt doporučen k realizaci.

Graf 4.2: Srovnání hodnot IZ



Zdroj: vlastní zpracování

4.1.4 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je chápáno jako výnosnost projektu, která je poskytována během své životnosti. Vnitřní výnosové procento je číselně rovno takové diskontní sazbě, při které se čistá současná hodnota (NPV) rovná 0. Kritérium pro rozhodnutí o zamítnutí či přijetí projektu je jednoduché. Podnik by měl daný projekt realizovat, pokud je jeho vnitřní výnosové procento vyšší než požadovaná výnosnost projektu (diskontní sazba). Pokud je vnitřní výnosové procento nižší než diskontní sazba, měl by být projekt zamítnut. Čím vyšší je vnitřní výnosové procento vyšší, tím je projekt ekonomicky výhodnější (Fotr, 1999).

Postup výpočtu je v první části shodný s výpočtem čisté současné hodnoty. Pokud vyjde při první zvolené úrokové sazbě čistá současná hodnota kladná, zvolíme ve druhé části výpočtu sazbu vyšší a znovu vypočteme čistou současnou hodnotu (a opačně, pokud NPV vyjde poprvé záporně, pak zvolíme druhou sazbu nižší). Jestliže má po druhém kroku výpočtu čistá současná hodnota opačné znaménko proti první čisté současné hodnotě, pak je hledané vnitřní výnosové procento mezi těmito hodnotami, bude zjištěna interpolací podle následujícího vzorce.

$$IRR = p_1 + \left[\frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \right] (p_2 - p_1); \quad (4.4)$$

kde IRR je vnitřní výnosové procento, p_1 je první zvolená úroková sazba (nižší), p_2 je druhá úroková sazba (vyšší), NPV_1 je čistá současná hodnota při úrokové sazbě p_1 , NPV_2 je čistá současná hodnota při úrokové sazbě p_2 (Němec, 1998).

Hodnocení nezadluženého projektu pomocí ukazatele VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO

NPV_1 při úrokové sazbě 7% = 123 445 (viz. tabulka 4.2)

NPV_2 při úrokové sazbě 20% (podle vzorce 4.2):

$$\begin{aligned} NPV_2 &= 165818 \cdot \frac{1}{1,20} + 124796 \cdot \frac{1}{1,20^2} + 98372 \cdot \frac{1}{1,20^3} + 92133 \cdot \frac{1}{1,20^4} + 76777 \cdot \frac{1}{1,20^5} - 649709 \\ &= 138182 + 124796 + 98372 + 92133 + 76777 - 649709 = 530260 - 649709 = - 119449 \end{aligned}$$

$$IRR = p_1 + \left[\frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \cdot (p_2 - p_1) \right]$$

$$IRR = 0,07 + \left[\frac{123445}{123445 - (-119449)} \cdot (0,17 - 0,07) \right]$$

$$IRR = 0,07 + 0,5082$$

$$IRR = 0,136 = 13,6\%$$

Protože požadovaná výnosnost tohoto projektu (náklady kapitálu) je 7% a vnitřní výnosové procento je vyšší než tato sazba, pak je vhodné projekt doporučit k realizaci.

Hodnocení zadluženého projektu pomocí ukazatele VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO

Nelze srovnat vnitřní výnosové procento pro nezadlužený a zadlužený projekt, protože vnitřní výnosové procento pro zadlužený projekt nelze určit (Filgasová, 2011).

4.1.5 Diskontovaná doba úhrady

Je chápána jako doba za kterou budou diskontované výdaje projektu uhrazeny jeho diskontovanými příjmy. Diskontovaná doba úhrady je úzce vázána na čistou současnou hodnotu projektu. Díky ní je nám poskytována informace o tom jak dlouho by měl být projekt minimálně provozován, aby byla jeho čistá současná hodnota kladná. Pokud je tedy diskontovaná doba úhrady kratší než doba životnosti projektu, pak tento projekt musí mít kladnou čistou současnou hodnotu. Musí být ale upozorněno na to, že je-li diskontovaná doba úhrady kratší, jen o něco málo, než předpokládaná doba životnosti investičního projektu, existuje nebezpečí, že původně kladné čisté současné hodnoty projektu vlivem možného kratšího fungování projektu oproti předpokladu nebude dosaženo (Fotr, 2010).

$$PP = \frac{KV}{\varnothing FCF} ; \quad (4.5)$$

kde PP je diskontovaná doba úhrady, KV je diskontovaný kapitálový výdaj, průměrný diskontovaný peněžní příjem.

Hodnocení nezadluženého projektu pomocí ukazatele DISKONTOVANÁ DOBA ÚHRADY

Diskontovaná doba úhrady bude vypočtena dosazením do vzorce 4.5.

$$PP = \frac{KV}{\overline{FCF}} = \frac{609209}{(154974+156955+138760+145749+136216) \div 5} = \frac{609209}{146530} = 4,16$$

Přepočet na roky: 4,16 let = 4 roky a 56 dní = 4 roky 1 měsíc a 26 dní.

Podle ukazatele diskontované doby úhrady bude investice uhrazena za 4 roky, 1 měsíc a 26 dní (provozních). Protože ekonomická doba životnosti projektu vyšší než diskontovaná doba úhrady (5let), je vhodné tento projekt realizovat.

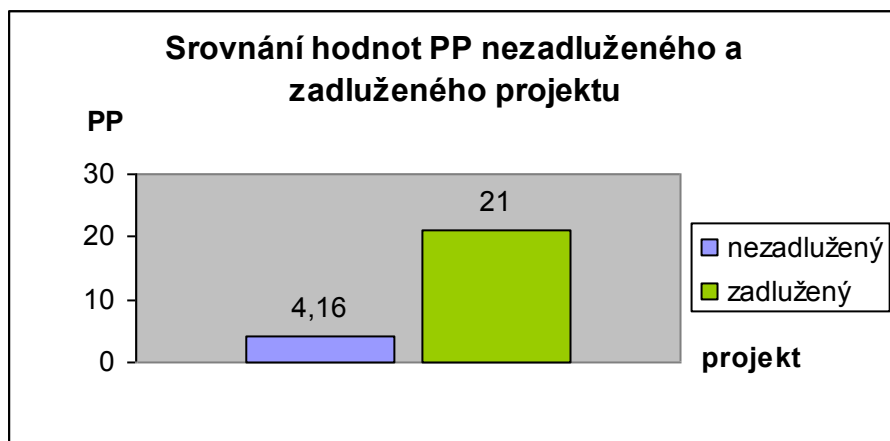
Hodnocení zadluženého projektu pomocí ukazatele DISKONTOVANÁ DOBA ÚHRADY

$$PP = \frac{KV}{\overline{FCF}} = \frac{609209}{(21028+31819+20826+36555+34860) \div 5} = \frac{609209}{29018} = 21$$

Přepočet na roky: 21 let.

Při financování zadluženého projektu bude investice uhrazena za 21 let. Při ekonomické životnosti investice 5 let není vhodné tento projekt uskutečnit.

Graf 4.3: Srovnání hodnot PP



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Závěrečné doporučení

Tabulka 4.4: Závěrečné srovnání nezadluženého a zadluženého projektu

Projekt	Nezadlužený	Zadlužený
NPV	123 445	- 464 121
IZ	1,1277	0,2233
PP	4,16	21

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě vypočtených výsledku lze společnosti HOTEL VEGA, s.r.o. za těchto podmínek doporučit investici do vířivé vany pouze v případě financování projektu z vlastních zdrojů. Čistá současná hodnota projektu je 123 445,-Kč, projekt přinese 1,1277 Kč budoucích příjmů na jednu korunu investičních výdajů a bude zcela uhrazen dříve než je jeho ekonomická životnost.

5 Závěr

Společnost HOTEL VEGA, s.r.o. začala uvažovat o investici do nové vířivé vany ze dvou důvodů. Prvním a hlavním důvodem bylo to, že stávající zařízení již nesplňovalo hygienická nařízení. Druhým důvodem bylo opotřebení stávajícího zařízení a z toho vyplývající nereprezentativnost vzhledu.

V bakalářské práci byla vyhodnocena realizace investice společnosti do vířivé vany (model PALOMA). Pro hodnocení tohoto projektu byly použity ekonomické ukazatele čisté současné hodnoty, indexu ziskovosti, vnitřního výnosového procenta a diskontované doby úhrady. Hodnocení investičního projektu vychází z předpokladu, že všechny skutečné náklady, zisky a peněžní toky se budou rovnat plánovaným. Tento předpoklad je obtížné s rostoucím časovým horizontem dodržet. Skutečné veličiny nákladů, zisků a peněžních toků se totiž mohou v budoucnosti změnit. Protože všechna investiční rozhodnutí vycházejí z dlouhodobých strategických plánů společnosti, je důležité zjistit jak efektivně vynaložit finanční zdroje aby společnosti nepřinesly ztrátu.

V teoretické části bakalářské práce byly vymezeny základní pojmy z teorie investic jako základ pro vyhodnocení variant investičního projektu. Součástí teoretické části byly také základní technické údaje zařízení a stručná charakteristika společnosti.

Praktickou část bakalářské práce tvořilo hodnocení konkrétního investičního projektu do vířivé vany a zjištění optimální varianty na základě teoretických znalostí. Závěrem této části bakalářské práce bylo zjištění, že pro podnik je vhodné realizovat investici do vířivé vany použitím nezadlužené formy financování (z vlastních zdrojů). Aplikováním ekonomických ukazatelů bylo zjištěno, že tento způsob financování je pro společnost výhodný, zatímco realizace zadluženého projektu, financovaného bankovním úvěrem, by společnosti přinesla ztrátu.

Seznam použité literatury

knižní zdroje

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

FOTR, Jiří a SOUČEK, Ivan. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 408 s. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada, 1999. 214 s. Manažer. ISBN 80-7169-812-1.

NĚMEC, Vladimír. *Řízení a ekonomika firmy*. Vyd. 1. Praha: Grada, 1998. 315 s. ISBN 80-7169-613-7.

POLÁCH, Jiří – DRÁBEK, Josef – MERKOVÁ, Martina – POLÁCH, Jiří jr. *Reálné a finanční investice*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2012. 280s. ISBN 978-80-7400-436-0.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3308-1.

SUCHÁNEK, Petr. *Finanční management v hotelnictví a cestovním ruchu: distanční studijní opora*. Brno: Vysoká škola obchodní a hotelová, 2010. 122 s., [7] s. příl. ISBN 978-80-87300-05-3.

SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. xxv, 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. (1. část)*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1994. 156 s. ISBN 80-7079-520-4.

elektronické zdroje

FILGASOVÁ, Ivona. *Hodnocení investice*. Ostrava, 2011. Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, Fakulta ekonomická, Katedra podnikohospodářská.

OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Výpis z obchodního rejstříku HOTEL VEGA, s.r.o.* [online]. 2013. [cit. 2013-04-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a215626&typ=actual&klic=4yux24>

jiné zdroje

interní zdroje společnosti Hotel Vega, s.r.o.

Seznam zkratek

WACC – průměrné náklady celkového kapitálu

ŽP – životní prostředí

ZK – základní kapitál

OR – obchodní rejstřík

DM – dlouhodobý majetek

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

PV – současná hodnota

NPV – čistá současná hodnota

R_D – náklady cizího kapitálu

R_E – náklady vlastního kapitálu

R – sazba nákladu kapitálu

D – cizí kapitál

E – vlastní kapitál

i – úroková sazba

P – tržní cena obligace

c – kuponová platba

NV – nominální hodnota obligace

CF – peněžní toky

FCF – volné peněžní toky

LS – leasingové splátky

PC – pořizovací cena

LK – leasingový koeficient

PDN – prostá doba návratnosti

IN – investované náklady

JKV – jednorázový kapitálový výdaj

KV – kapitálový výdaj

IRR – vnitřní výnosové procento

IZ – index ziskovosti

PP – diskontovaná doba úhrady

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu §12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí dne

.....

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č.1: Odpisový plán

Příloha č.2: Obrázky hotelu

Odpisový plán

Pořizovací cena zařízení je 649 709,-Kč.

Odpisování probíhá rovnoměrně, zařízení je zařazeno do 2.odpisové skupiny.

	Výpočet	Odpis	Oprávky	Zůstatková cena
1.rok	$\frac{649709}{100}$	71 468	71 468	578 241
2.rok	$\frac{649709}{100}$	144 560	216 028	433 681
3.rok	$\frac{649709}{100}$	144 560	360 588	289 121
4.rok	$\frac{649709}{100}$	144 560	505 148	144 561
5.rok	$\frac{649709}{100}$	144 561	649 709	0

Obrázky hotelu

